

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Saat ini harga obligasi pemerintah atau Surat Berharga Negara (SBN) kompak ditutup melemah pada perdagangan, di tengah perkembangan pandemi virus corona (Covid-19) di Indonesia yang kian mengkhawatirkan. Mayoritas investor melepas kepemilikannya di SBN, ditandai dengan kenaikan *yield*-nya di seluruh tenor SBN acuan (**Pranata, 2021**). penurunan spread yield obligasi jangka panjang tidak sebesar penurunan spread yield di obligasi korporasi jangka pendek mengingat investor masih cenderung cautious dengan ketidakpastian perekonomian. Di sisi lain, bila ekspektasi pemulihan ekonomi lebih tinggi lagi, bukan tidak mungkin permintaan akan obligasi korporasi dengan tenor panjang mampu mendorong penurunan spread lebih rendah lagi (**Ramadhansari, 2021**). tidak hanya menimpa pasar saham. dan juga pasar obligasi domestik juga mengalami koreksi akibat kekhawatiran investor terhadap penyebaran virus tersebut. dari laman ibpa.co.id, indeks obligasi Indonesia menunjukkan tren penurunan. turunnya indeks obligasi disebabkan oleh kepanikan pasar terhadap wabah virus corona yang semakin meluas. Apalagi, pernyataan WHO yang mendeklarasikan virus ini sebagai pandemi secara tidak langsung menyatakan dampak riil virus ini terhadap perekonomian, termasuk pasar obligasi. Sentimen tersebut mengakibatkan terjadinya ketidakpercayaan investor terhadap aset-aset investasi. Hal ini terbukti dari aksi profit taking yang dilakukan para investor dan turunnya kepemilikan asing

atas obligasi Indonesia. penurunan ini tidak hanya dirasakan pada pasar saham ataupun obligasi. Aset-aset safe haven seperti emas dan mata uang juga turut mengalami kontraksi karena kepanikan yang sama. "Selama tiga hari pertama memang terlihat penurunan di pasar obligasi yang cukup dalam. Tetapi beberapa hari belakangan, (kontraksi) nilai indeksnya cenderung tertahan karena sejumlah kebijakan yang diambil pemerintah (**Mahardika, 2020**). Faktor yang memicu penerbitan obligasi korporasi yaitu ekspektasi pemulihan ekonomi menjadi stimulus bagi perusahaan untuk mempersiapkan pendanaan untuk kebutuhan ekspansi, salah satunya dengan penerbitan surat utang. Apalagi, saat ini kondisi suku bunga juga sedang rendah (**Rahmawati, 2021**).

Pada tahun 2018, walaupun suku bunga Bank Indonesia mengalami kenaikan, penerbitan baru obligasi korporasi mengalami penurunan menjadi Rp.113,64 triliun. Padahal tahun 2017, penerbitan sempat mencatat rekor Rp.166,18 triliun, yang menunjukkan kenaikan sebesar 44% dari tahun 2017. Pada tahun 2018, sektor keuangan mendominasi penerbitan sebesar 64% atau senilai Rp.73 triliun, (**elizabeth, 2020**). Kenaikan *yield* terbesar terjadi di SBN bertenor 10 tahun yang merupakan obligasi acuan negara, yakni naik sebesar 6,4 basis poin (bp) ke level 6,591% Sementara untuk kenaikan *yield* terkecil terjadi di SBN berjatuh tempo 1 tahun, 20 tahun, dan 25 tahun yang sama-sama naik sebesar 0,7 bp pada hari ini. *Yield* berlawanan arah dari harga, sehingga kenaikan *yield* menunjukkan harga

obligasi yang sedang melemah, demikian juga sebaliknya. Satuan penghitungan basis poin setara dengan 1/100 dari 1% (**Pranata, 2021**).

Berdasarkan data PT Pemeringkat Efek Indonesia (Pefindo) awal Juli 2021, secara rata-rata yield obligasi korporasi berperingkat AAA dengan tenor pendek mengalami penurunan dibandingkan dengan tahun 2020 lalu. Tercatat, spread imbal hasil obligasi korporasi dengan rating AAA bertenor 1 tahun menyentuh 112 basis poin. Catatan ini lebih rendah dibandingkan dengan selisih pada 2020 lalu di level 196 basis poin. Kemudian, spread tenor lainnya berturut-turut adalah 117 basis poin untuk tenor 3 tahun, 118 basis poin untuk tenor 5 tahun, dan 123 poin untuk tenor 10 tahun (**Ramadhansari, 2021**). fenomena peringkat obligasi yaitu terjadi kepada PT Tiphone Mobile Indonesia Tbk (TELE) menjadi "idD" dari "idCCC". Penurunan peringkat merefleksikan kegagalan TELE dalam membayar kupon obligasi yang jatuh tempo pada 19 Juni 2020 senilai Rp19 miliar, PEFINDO juga menegaskan peringkat Perusahaan pada "idSD" dan peringkat Obligasi Berkelanjutan Pefindo beranggapan bahwa kondisi likuiditas Perusahaan masih sangat tertekan seiring dengan menurunnya pendapatan dan perputaran piutang yang lebih panjang akibat dampak dari pandemi COVID-19. Selain hal tersebut, Pefindo melihat adanya risiko refinancing yang sangat tinggi terhadap Obligasi Berkelanjutan I Tahun 2017 sebesar Rp231 miliar, yang akan jatuh tempo pada 22 Juni 2020 (**pefindo, 2020**).

Pada Maret 2020. Indeks Turun 2,14 poin ke level 279,4. Dalam satu pekan terakhir, nilai indeks obligasi Indonesia mencapai level tertinggi 5 Mei 2020 saat itu, perolehan indeks obligasi bertengger di angka 286,4. Adapun periode terendah terjadi 12 Mei 2020 kemarin di angka 279,4. Dengan demikian, indeks obligasi terkoreksi sebesar 2,44 persen atau 6,99 poin selama sepekan hampir separuh jumlah penawaran pada lelang 25 Februari 2020 sebanyak Rp60.54 triliun. penerbitan surat utang korporasi di Indonesia sudah sebesar Rp 39 triliun. Jumlah tersebut meningkat 44,3% dibandingkan periode yang sama pada tahun lalu, yakni Rp 27 triliun (**Mahardika, 2020**). beberapa perusahaan yang terkena penurunan peringkat. Penurunan terutama terjadi pada perusahaan yang mengalami masalah likuiditas terkait surat utang yang akan jatuh tempo atau profil kredit yang melemah akibat dampak yang signifikan dari pandemi covid-19 yang mempengaruhi kondisi bisnis dan keuangan. prospek penerbitan obligasi korporasi di sisa tahun ini akan lebih baik dibandingkan kondisi di tahun 2020 lalu. Dia memperkirakan penerbitan surat utang tahun 2021 berkisar antara Rp 122 triliun-Rp 159 triliun. Saat ini Pefindo masih mengantongi mandat pemeringkatan atas rencana penerbitan surat utang sebesar Rp 63 triliun. (**Rahmawati, 2021**).

Tabel 1.1
Likuiditas

Tahun	Pertumbuhan DPK
2018	6,45%
2019	6,54%
2020	17,65%

Kuatnya konsumsi domestik pada triwulan laporan mendorong pertumbuhan kredit bank umum sebesar 11,75% (yoy) sementara DPK tumbuh lebih lambat (6,45%, yoy). Untuk menopang pertumbuhan kredit tersebut, perbankan mengonversi sebagian alat likuidnya namun tetap menjaga kecukupan likuiditas untuk mengantisipasi kebutuhan jangka pendek. Risiko pasar tetap terjaga terutama pada penghujung tahun 2018 seiring dengan stabilnya nilai tukar rupiah. Secara keseluruhan, ketahanan perbankan cukup baik ditopang tingkat permodalan yang masih tinggi serta profil risiko perbankan yang relatif terjaga, fungsi intermediasi perbankan berjalan baik disertai kondisi likuiditas yang memadai dengan didukung pertumbuhan DPK sebesar 6,54% (yoy), meningkat dibandingkan tahun lalu sebesar 6,45% (yoy). Hal lain yang patut kita cermati adalah berlanjutnya kontraksi pertumbuhan kredit sebesar -2,41% sedangkan di sisi lain, DPK tumbuh tinggi sebesar 11,11%. Gap pertumbuhan antara kredit dan DPK ini akan menekan profitabilitas bank, terutama NIM dan ROA (**otoritas jasa keuangan, 2020**).

Obligasi merupakan salah satu sumber pendanaan bagi perusahaan selain saham. Obligasi adalah suatu pernyataan utang dari penerbit obligasi kepada

pemegang obligasi beserta janji untuk membayar kembali pokok utang beserta kupon bunganya kelak pada saat tanggal jatuh tempo. Penerbit obligasi adalah pihak yang membutuhkan dana atau debitur, sedangkan pemegang obligasi adalah pihak yang memberikan pinjaman atau kreditur. Obligasi diterbitkan oleh perusahaan dalam rangka memenuhi kegiatan pendanaan perusahaan tersebut, untuk pengembangan usaha dan menutup hutang yang jatuh tempo. Obligasi menarik bagi investor karena obligasi memiliki beberapa kelebihan yang terkait keamanan dibandingkan dengan saham, yaitu: (1) volatilitas saham lebih tinggi dibandingkan dengan obligasi sehingga daya tarik saham berkurang, dan (2) obligasi menawarkan tingkat return yang positif dan memberikan income yang tetap.

Harga obligasi merupakan suatu nominal yang harus dibayarkan oleh emiten terhadap investor ketika melakukan transaksi pembelian suatu obligasi. Harga obligasi di pasar tidak semua senilai dengan nilai parinya. Harga obligasi dapat lebih tinggi dari nilai parinya atau disebut sebagai harga premi. Begitu pula sebaliknya harga obligasi dapat lebih rendah dari nilai parinya atau disebut sebagai harga diskon. Harga obligasi dinyatakan dalam persentase (%) dari nilai nominal obligasi (Asyaf, 2019). Permasalahan yang dihadapi oleh pasar obligasi Indonesia saat ini adalah masih banyaknya pasar yang menyebabkan rendahnya likuiditas, terutama yang dialami obligasi korporasi, serta masih rendahnya tingkat likuiditas perusahaan.

Likuiditas ialah penilaian tingkat kemampuan likuiditas sebuah entitas dengan membandingkan antara aset lancar dengan hutang jangka pendeknya. Kemampuan entitas dalam hal pelunasan kewajiban jangka pendek dapat dilihat pada likuiditas perusahaan. Perusahaan dikatakan likuid apabila berkemampuan dalam hal pelunasan kewajiban-kewajiban jangka pendek. Dan sebaliknya, perusahaan dikatakan likuid pada saat perusahaan tidak berkemampuan dalam hal pelunasan kewajiban jangka pendeknya (**Kalsum hafizhoh & Anggraini, 2021**). Ketika suatu obligasi telah mendekati waktu jatuh tempo nilainya akan menurun dikarenakan semakin sedikit sisa pembayaran bunga di atas pasaran tersebut. Bila terjadi kenaikan tingkat bunga maka harga obligasi yang mempunyai waktu jatuh tempo lebih panjang akan mengalami penurunan harga yang lebih besar dibandingkan dengan obligasi yang mempunyai waktu lebih pendek (**Anandasari & Sudjarn, 2017**). Likuiditas obligasi dilihat dari frekuensi perdagangan obligasi di pasar modal. Hasil penelitian likuiditas mempengaruhi perubahan harga obligasi dengan tanda positif. Menyatakan likuiditas yang tinggi mengakibatkan penurunan pada perubahan harga obligasi (**Pratiwi, 2018**).

Leverage atau *solvabilitas* merupakan rasio yang mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan menggunakan utang. Pendanaan perusahaan dengan menggunakan utang akan memberikan manfaat pengurangan pajak dikarenakan perusahaan membayar bunga utang pinjaman yang akan mengurangi penghasilan kena pajak perusahaan (**Anugerah & Suryanawa, 2019**) sehingga memberikan manfaat bagi para pemegang saham. Pengelolaan *leverage* sangat penting, karena

sesuai dengan *trade off theory* yang menjelaskan mengenai keseimbangan antara manfaat yang akan diperoleh akibat dari penggunaan hutang, dimana ketika perusahaan dalam kegiatan operasinya menggunakan hutang namun manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang jauh lebih besar dari jumlah hutang maka penggunaan hutang diperbolehkan. Sebaliknya, ketika penggunaan hutang tidak memberikan manfaat yang besar maka penambahan hutang tidak diperbolehkan (**Anugerah & Suryanawa, 2019**). Untuk mengukur *leverage* perusahaan dapat digunakan rasio antara total utang dengan total aktiva. Dengan rasio kita dapat menilai sejauh mana perusahaan menggunakan uang yang dipinjam. Perusahaan yang memiliki rasio *leverage* tinggi berarti perusahaan melakukan pendanaan tinggi yang bersumber dari utang. Karena adanya risiko gagal bayar, biaya yang harus dikeluarkan perusahaan juga semakin besar. Hal ini bisa menyebabkan profitabilitas perusahaan rendah (**Sutama & Lisa, 2018**).

Ukuran perusahaan dianggap mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran perusahaan maka semakin mudah perusahaan memperoleh sumber pendanaan yang dapat dimanfaatkan untuk mencapai tujuan perusahaan. Namun, di sisi lain akan menimbulkan hutang yang banyak karena resiko perusahaan dalam memenuhi tanggung jawabnya sangat kecil (**Indriyani, 2017**). Nilai perusahaan sangat penting sekali bagi suatu perusahaan, sehingga penting untuk mengeksplorasi semua kemungkinan faktor yang berdampak pada nilai perusahaan. Salah satu keputusan yang harus dihadapi manajer perusahaan dalam kaitannya

dengan kelangsungan operasi perusahaan adalah keputusan struktur modal **(Indriyani, 2017)**.

Reputasi auditor merupakan dimana auditor bertanggungjawab untuk tetap menjaga kepercayaan publik dan menjaga nama baik auditor sendiri serta kap tempat auditor tersebut bekerja dengan mengeluarkan opini yang sesuai dengan keadaan perusahaan yang sebenarnya atau reputasi auditor merupakan prestasi dan kepercayaan publik yang disandang auditor atas nama besar yang dimiliki auditor tersebut Auditor yang memiliki reputasi dan nama besar dapat menyediakan kualitas audit yang lebih baik, termasuk dalam mengungkapkan masalah kelangsungan usaha (*going concern*) demi menjaga reputasi auditor mereka (**indah dewita sari Putri & Primasari, 2016**). Kap yang besar memiliki kemampuan mengaudit yang lebih baik daripada kap kecil sehingga kap besar memberikan kualitas audit yang lebih baik jika dibandingkan dengan kap yang lebih kecil, kap yang besar atau berafiliasi dengan kap internasional memiliki kualitas audit yang lebih baik karena auditor tersebut dianggap mempunyai pengalaman yang lebih banyak karena mempunyai jumlah klien yang lebih banyak dan beragam jenis klien sehingga lebih berpengalaman serta dianggap menghasilkan kualitas audit yang lebih baik **(Novrilia, Arza, & Sari, 2019)**.

Harga obligasi sangat dipengaruhi oleh rating obligasi, dimana rating obligasi akan memberikan informasi dan probabilitas default hutang perusahaan. Peringkat obligasi dapat membantu investor dalam menentukan kualitas dan risiko suatu obligasi. Semakin tinggi peringkat obligasi, maka obligasi tersebut memiliki risiko

yang rendah sebaliknya, semakin rendah peringkat obligasi, maka obligasi tersebut memiliki risiko yang tinggi (Sumarna & Badjra, 2016). Likuiditas perusahaan sangat penting dalam mempengaruhi *yield* obligasi. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, maka semakin rendah risiko gagal bayarannya. Likuiditas perusahaan yang tinggi akan menyebabkan obligasi lebih menarik karena tersedianya pembeli dan penjual yang lebih banyak sehingga pihak yang memiliki obligasi dapat menjual obligasinya (Sorongan, 2019). *current ratio* (CR) memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan kepada rating obligasi (Hasan & Dana, 2018) bahwa rasio *leverage* yang di ukur dengan *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi (Hidayat, 2018), Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi, Leverage berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi (Darmawan & Bagis, 2020), reputasi auditor berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi (Darmawan & Bagis, 2020). Rating berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Obligasi (Asyaf, 2019), Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi, reputasi auditor berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi (Darmawan & Bagis, 2020), *financial distress* secara parsial berpengaruh positif, ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap audit delay, sedangkan leverage berpengaruh positif terhadap audit delay.

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “**Harga Obligasi Melalui Peringkat Obligasi Sebagai**

Variabel Intervening : Likuiditas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Reputasi Auditor”

1.2 Identifikasi Masalah

Dari uraian yang telah dituliskan dalam latar belakang maka dapat disimpulkan bahwa :

1. Kenaikan peringkat utang indonesia oleh *fitch ratings* menjadi BBB dari BBB- juga menjadi katalis perusahaan menerbitkan obligasi. Hal ini akan membuat *yield* obligasi semakin turun.
2. Pefindo beranggapan bahwa kondisi likuiditas perusahaan masih sangat tertekan seiring dengan menurunnya pendapatan dan perputaran piutang yang lebih panjang akibat dampak dari pandemi covid-19.
3. Saat ini tingkat likuiditas perbankan tercatat mencapai level terbesar yang pernah terjadi. Dengan tingginya likuiditas.
4. Adanya kesulitan investor terkait pemilihan jenis obligasi sebagai sarana investasi yang menguntungkan dan layak untuk dijadikan alternatif investasi.
5. Banyak investor memilih berinvestasi saham daripada obligasi.
6. Perusahaan tertentu yang bonafit, hutang digunakan sebagai alat untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan.
7. Adanya ketidakmampuan perusahaan untuk melunasi obligasi kepada investor atau gagal bayar.

1.3 Batasan Masalah

Agar penelitian ini terarah dan memberikan hasil yang baik, maka penulis hanya akan membatasi permasalahan sebagai berikut:

Penelitian ini hanya terbatas dalam kurung waktu tiga tahun yaitu 2018-2020. Faktor-faktor variabel yang mempengaruhi harga obligasi melalui peringkat obligasi dalam penelitian ini yaitu likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan reputasi auditor. Penelitian ini hanya bergerak pada perusahaan *go public* yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI).

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah dikembangkan di atas, dapat dilihat bahwa terdapat banyak faktor yang dapat berpengaruh terhadap prediksi peringkat obligasi dan harga obligasi baik faktor-faktor akuntansi maupun faktor-faktor non-akuntansi. Perumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap harga obligasi perusahaan terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI)?
2. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap harga obligasi perusahaan terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI)?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap harga obligasi perusahaan terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI)?
4. Apakah reputasi auditor berpengaruh terhadap harga obligasi perusahaan terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI)?

5. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan terdaftar di bursa efek indonesia (BEI)?
6. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan terdaftar di bursa efek indonesia (BEI)?
7. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan terdaftar di bursa efek indonesia (BEI)?
8. Apakah reputasi auditor berpengaruh terhadap harga obligasi perusahaan terdaftar di bursa efek indonesia (BEI)?
9. Apakah peringkat obligasi berpengaruh terhadap harga obligasi perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI)?
10. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap harga obligasi perusahaan melalui peringkat obligasi terdaftar di bursa efek indonesia (BEI)?
11. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap harga obligasi perusahaan melalui peringkat oblogasi terdaftar di bursa efek indonesia (BEI)?
12. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap harga obligasi perusahaan melalui peringkat oblogasi terdaftar di bursa efek indonesia (BEI)?
13. Apakah reputasi auditor berpengaruh terhadap harga obligasi perusahaan melalui peringkat oblogasi terdaftar di bursa efek indonesia (BEI)?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah, maka tujuan yang ingin dicapai adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui likuiditas berpengaruh terhadap harga obligasi perusahaan terdaftar di bursa efek indonesia (BEI)
2. Untuk mengetahui *leverage* berpengaruh terhadap harga obligasi perusahaan terdaftar di bursa efek indonesia (BEI)
3. Untuk mengetahui ukuran perusahaan berpengaruh terhadap harga obligasi perusahaan terdaftar di bursa efek indonesia (BEI)
4. Untuk mengetahui reputasi auditor berpengaruh terhadap harga obligasi perusahaan terdaftar di bursa efek indonesia (BEI)
5. Untuk mengetahui likuiditas berpengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan terdaftar di bursa efek indonesia (BEI)
6. Untuk mengetahui *leverage* berpengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan terdaftar di bursa efek indonesia (BEI)
7. Untuk mengetahui ukuran perusahaan berpengaruh terhadap peringkat obligasi perusahaan terdaftar di bursa efek indonesia (BEI)
8. Untuk mengetahui reputasi auditor berpengaruh terhadap harga obligasi perusahaan terdaftar di bursa efek indonesia (BEI)
9. Untuk mengetahui peringkat obligasi berpengaruh terhadap harga obligasi perusahaan terdaftar di bursa efek indonesia (BEI)
10. Untuk mengetahui likuiditas berpengaruh terhadap harga obligasi perusahaan melalui peringkat obligasi terdaftar di bursa efek indonesia (BEI)
11. Untuk mengetahui *leverage* berpengaruh terhadap harga obligasi perusahaan melalui peringkat obligasi terdaftar di bursa efek indonesia (BEI)

12. Untuk mengetahui ukuran perusahaan berpengaruh terhadap harga obligasi perusahaan melalui peringkat obligasi terdaftar di bursa efek indonesia (BEI)
13. Untuk mengetahui reputasi auditor berpengaruh terhadap harga obligasi perusahaan melalui peringkat obligasi terdaftar di bursa efek indonesia (BEI)

1.6 Manfaat Penelitian

Dengan susunanya penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak yang memerlukannya antara lain:

1. Bagi Penulis

Penelitian ini diharapkan bermanfaat untuk menambah ilmu pengetahuan dan wawasan mengenai pengaruh likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan reputasi auditor terhadap harga obligasi melalui peringkat obligasi pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia (BIE).

2. Bagi Perusahaan

Menjadi evaluasi bagi perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaannya dan memberikan saran maupun informasi kepada pihak manajemen perusahaan mengenai pengaruh likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan reputasi auditor terhadap harga obligasi melalui peringkat obligasi dan dampak yang ditimbulkannya, sehingga untuk kedepannya perusahaan berpikir ulang dalam melakukan pengelolaan perusahaan.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi untuk melakukan penelitian selanjutnya terutama yang berkaitan dengan pengaruh

likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan reputasi auditor terhadap harga obligasi melalui peringkat obligasi serta dapat dikembangkan lagi menjadi lebih sempurna.